

UNA PROPOSTA UTILE (MA MIGLIORABILE) PER LE REGOLE FISCALI UE

di Ignazio Angeloni e Daniel Gros

su Il Sole 24 Ore del 28 gennaio 2022

È raro che due leader politici di primaria importanza che esprimono in un documento pubblico la loro visione su un tema politico altrettanto importante aggiungano un allegato in cui spiegano, con tanto di numeri ed equazioni matematiche, il contenuto preciso del loro pensiero.

Eppure questo è proprio quello che il presidente del Consiglio Mario Draghi e il presidente francese Emmanuel Macron hanno fatto qualche settimana fa, allegando una nota tecnica al loro articolo di stampa sul tema delle future regole fiscali dell'eurozona. Se anche non vi fosse altro, andrebbe comunque riconosciuto ai due presidenti il merito di un'inusuale chiarezza. Ma c'è parecchio d'altro. L'allegato, stilato da eminenti economisti collegati ai due governi, fa giustizia di una corrente di pensiero – mai ben articolata, ma che aleggia ricorrentemente – secondo cui, nell'era delle pandemie e dei tassi di interesse negativi, i debiti pubblici nell'eurozona non sono più una variabile da tenere sotto controllo. Il fatto stesso di presentare proposte su come riformare le regole significa che i due presidenti credono che delle regole, seppure migliori di quelle del passato, debbano rimanere.

Un segnale opportuno in un momento in cui l'aumento dell'inflazione, dei tassi e degli spread ricordano a tutti i rischi prospettici che corrono i Paesi ad alto debito.

L'allegato in questione articola la distinzione fra "debito buono" e "debito cattivo" già proposta da Draghi qualche mese fa. Propone di trasferire dalla Bce a un'agenzia europea l'equivalente del debito che gli Stati hanno accumulato nel biennio 2020-21. L'agenzia si finanzierebbe emettendo propri titoli. Gli Stati sopporterebbero l'onere del servizio di questi titoli attraverso un contributo, che sarebbe inferiore all'interesse che essi pagano sul mercato in ragione del fatto che l'agenzia godrebbe del merito di credito dell'Europa. Questo per quanto riguarda il passato.

Per il futuro, si distinguerebbero nei bilanci degli Stati le spese che danno luogo a debito nell'interesse delle future generazioni, soggetto a un vincolo di rientro prolungato nel tempo, dalle altre, soggette a un vincolo più stringente. Operativamente, la stabilità del debito verrebbe garantita fissando un tetto alla spesa pubblica al netto degli interessi.

La proposta trascura interamente i problemi dell'applicazione; cioè di cosa fare quando gli Stati si rifiutano di rispettare gli accordi. Eppure è proprio lì che nascono i maggiori problemi,

come nel 2003 quando la Germania, sotto la presidenza italiana del Consiglio europeo, decise di non rispettare il patto da essa stesso voluto. Quando sorgono ostacoli, la risposta della tecnocrazia (la Commissione europea) è di rendere la regola più sofisticata, aggiungendo nuovi elementi; dopo quell'episodio venne introdotta la correzione dei bilanci per il ciclo economico che tanti problemi ha poi creato. Si passa in questo modo da una regola forse "stupida", ma che tutti capiscono a una complicata che alla fine nessuno vuole; il ciclo si compie con la richiesta generale di tornare a regole semplici.

Non è colpa degli autori, ma è prevedibile che problemi del genere si ripeterebbero anche con questa proposta. Limitandosi all'impianto generale, il piano suscita diversi interrogativi. Il trasferimento dei titoli di Stato all'agenzia non favorirebbe gli Stati indebitati come l'Italia, dovendo essi pagare contributi su un debito che oggi non costa niente (sui titoli in portafoglio della banca centrale gli interessi pagati ritornano agli Stati). È lecito esprimere poi forti riserve sull'idea centrale della riforma, la regola sulla spesa pubblica. Non contenendo alcuna indicazione sulle tasse, essa incoraggerebbe gli Stati ad alleggerire il carico fiscale sui contribuenti, scaricando le conseguenze del proprio debito sugli altri.

Escludendo dal calcolo anche la spesa per interessi, la regola non offre alcuna difesa da crisi di fiducia sulla sostenibilità del debito. Un aumento della spesa per interessi, per esempio quando lo spread aumenta, non richiederebbe alcuna contromisura da parte del Paese stesso, il che alimenterebbe la sfiducia. In definitiva, se le future regole di bilancio dovranno incoraggiare finanze pubbliche sostenibili, la sorveglianza non potrà limitarsi a certe componenti della spesa, seppure importanti. Dovrà essere molto più generale, pur con le distinzioni riguardanti la "qualità" del debito di cui sopra. Andrà ricercato un compromesso fra rigore e realismo, tenendo conto che ci sono diverse sensibilità. Andrà tenuto conto, più di quanto faccia la proposta in questione, del punto da cui si parte – le regole attuali e la loro radice nel consenso post-Maastricht, che fu alla base della nascita dell'euro. L'accordo su una modifica radicale che non tenga conto dei precedenti è più difficile da ottenere. Ai due presidenti e ai loro economisti il merito di avere dato un calcio d'inizio, non perfetto forse, ma comunque utile. La partita sarà lunga.